

0-792200

На правах рукописи

ШКАРЕДА АНАТОЛИЙ АНАТОЛЬЕВИЧ

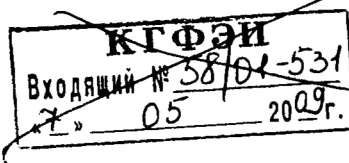
**РАЗВИТИЕ ОБЩИХ ФОНДОВ
БАНКОВСКОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

**Ставрополь
2009**



Работа выполнена в ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент
Додонова Ирина Валентиновна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, доцент
Васильева Надежда Константиновна
кандидат экономических наук
Китаев Алексей Александрович

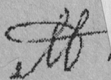
Ведущая организация: ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский
государственный университет
экономики и финансов»

Защита состоится 29 мая 2009 года в 09:00 часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.245.07 по экономическим наукам при ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет» по адресу: 355028, г. Ставрополь, пр. Кулакова, 2.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет», с авторефератом – на сайте университета: www.ncstu.ru

Автореферат разослан «___» апреля 2009 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,
кандидат экономических наук, доцент



И. Н. Маринец

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



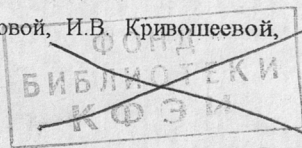
0000689977

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Создание и развитие различных финансовых механизмов, направленных на стимулирование процесса аккумуляции сбережений и их трансформации в инвестиции, является актуальным вопросом укрепления экономики страны. Ведущую роль в реализации указанного направления в мировой практике осуществляют институты коллективного инвестирования, посредством которых происходит стимулирование притока финансовых средств и, как следствие, увеличение налоговых поступлений в бюджет. С каждым годом в системе коллективного инвестирования в России укрепляют собственные позиции кредитные организации, осуществляющие доверительное управление имуществом клиентов посредством создания общих фондов банковского управления, стремительное развитие которых временно замедлилось вследствие мирового финансового кризиса. Существенная убыточность оперирования имуществом данных фондов по итогам 2008 года требует научного обоснования причин и обозначения факторов, оказавших негативное влияние на результаты работы преобладающей части общих фондов банковского управления при имеющихся широких инвестиционных возможностях для продуцирования положительной доходности в условиях как растущего («бычьего»), так и падающего («медвежьего») рынков.

В этой связи, в целях определения перспектив развития общих фондов банковского управления (ОФБУ), способствующих укреплению финансового положения Российской Федерации, актуальность приобретает исследование теоретических и методических аспектов их деятельности. Особого внимания заслуживает оценка эффективности регулирования общих фондов банковского управления.

Степень разработанности проблемы. Теоретические аспекты предоставления фидуциарных услуг институтами коллективного инвестирования и осуществления доверительного управления в кредитных организациях исследовались в трудах А.А. Бессоновой, Е.А. Димовой, И.В. Кривошеевой,



М.Г. Натуриной, Б.Б. Рубцова, А.Н. Семенова, А.И. Тарасова, Д.Б. Трошкина. Вопросы банковского доверительного управления рассматривали такие зарубежные авторы, как Дж. Аппель, Г. Арнолд, Л. Гремиллон, Б. Грэхем, А. Дамодаран, Дж. Кларк, Б. Малкил, Дж. Нэйл, А. Фридман, Дж. Хайнц, Н. Хейдеманн и другие.

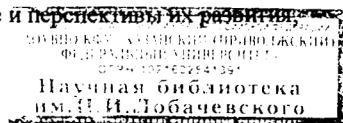
Практические проблемы деятельности общих фондов банковского управления с разной степенью полноты изучались в работах Т.В. Анисимовой, Д.А. Гринько, Д.А. Игнатьевой, М.И. Пугиной, В.М. Усоскина, А.В. Федорова, М.Я. Эйгеля.

Вместе с тем, малоизученными остаются вопросы, связанные с анализом эффективности действующей системы регулирования расширенной формы банковского управления, определением возможностей минимизации рисков оперирования их капиталом, выявлением основных факторов, замедляющих развитие ОФБУ. Названные аргументы предопределили выбор темы, постановку цели и задач работы.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является систематизация организационно-функциональных аспектов развития общих фондов банковского управления в России, теоретическое обоснование необходимости совершенствования механизма их регулирования и разработка практических рекомендаций к комплексной оценке эффективности их деятельности.

Для достижения поставленной цели потребовалось решить следующие задачи:

- определить место и роль общих фондов банковского управления в системе коллективного инвестирования как в РФ, так и в контексте мирового опыта развития институтов доверительного управления;
- систематизировать теоретические особенности деятельности общих фондов банковского управления;
- проанализировать этапы «становления» общих фондов банковского управления, оценить текущее состояние и перспективы их развития;



- обосновать целесообразность преобразований в существующем механизме регулирования общих фондов банковского управления на основе оценки эффективности их деятельности;

- разработать концепцию совершенствования регулирования деятельности банковских фондов в РФ, дать рекомендации по повышению результативности риск-менеджмента в них;

- предложить комплекс методических подходов к оценке эффективности деятельности общих фондов банковского управления.

Объектом исследования выступают общие фонды банковского управления в Российской Федерации.

Предметом исследования является система организационно-экономических отношений, связанных с функционированием и развитием общих фондов банковского управления в России.

Теоретической и методологической базой диссертационного исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных ученых, а также специалистов, практически занятых в организации деятельности общих фондов банковского управления. Использованы методы генетико-логического, структурно-функционального, экономико-статистического анализа, аналогий, сравнений, диалектический метод. Особое значение придавалось комплексному подходу, обеспечивающему взаимосвязанное изучение экономических, организационных и правовых условий развития общих фондов банковского управления.

Информационно-эмпирическую базу диссертации составили: законодательные и нормативные акты Российской Федерации, материалы Банка России, Федеральной службы по финансовым рынкам РФ, Ассоциации защиты информационных прав инвесторов, Ассоциации региональных банков России, Национальной лиги управляющих, национальных (Национальное рейтинговое агентство, АК&М) и международных (Moody's, Fitch и др.) независимых рейтинговых агентств, международных консалтинговых (McKinsey&Company) и аудиторских компаний (Coopers and Lybrand), меж-

дународных стандартов оценки качества управления активами институтов коллективного инвестирования Global Investor Performance Standards (GIPS), данные, опубликованные на информационных серверах investfunds.ru и investika.ru, а также на официальных сайтах кредитных организаций в сети Интернет.

Научная новизна результатов исследования заключается в разработке теоретико-методических положений и практических рекомендаций по организации и регулированию деятельности общих фондов банковского управления, направленных на повышение эффективности их функционирования.

Элементами научного вклада являются следующие результаты:

- разработана классификация общих фондов банковского управления по критериям организации работы доверительных управляющих, структуры инвестиционного портфеля и особенностям стратегий управления активами банковских фондов;

- выявлены проблемы функционирования общих фондов банковского управления на основе нормативного, организационно-структурного, методологического анализа их деятельности, и обоснована необходимость их реформирования в рамках единой концепции развития коллективного инвестирования в России для обеспечения условий «справедливой» конкуренции в данном сегменте финансового рынка;

- установлены несоответствия оценки активов и обязательств банковских фондов, находящихся под управлением разных кредитных организаций доверительных управляющих, затрудняющих проведение достоверного сравнительного анализа эффективности их функционирования, что требует «унификации» правил определения стоимости имущества ОФБУ;

- на основе исследования динамики развития общих фондов банковского управления в ретроспективном периоде выявлены основные факторы, замедляющие их становление в Российской Федерации, в частности, недостаточно эффективная система регулирования и низкий уровень риск-менеджмента, обоснована необходимость решения данных проблем в целях

повышения надежности банковских фондов;

- предложено модернизировать механизм регулирования общих фондов банковского управления посредством создания трехуровневой системы контроля за деятельностью доверительных управляющих, что обеспечит большую защиту интересов учредителей управления и создаст качественно новую фундаментальную основу для стимулирования развития данного института коллективного инвестирования;

- сформулированы положения по совершенствованию оценки эффективности деятельности общих фондов банковского управления на основе использования международных стандартов GIPS, что позволит проводить сравнительный анализ результатов функционирования банковских фондов с иными формами коллективного инвестирования;

- доказана необходимость внедрения системы стресс-тестинга как важного элемента риск-менеджмента общих фондов банковского управления, способного повысить эффективность контроля за рисками банковских фондов.

Научная новизна подтверждается следующими, полученными автором результатами, выносимыми на защиту:

- аргументирована уникальность существования общих фондов банковского управления как института коллективного инвестирования в мировой практике, обозначен высокий уровень их финансовой гибкости при построении и реструктуризации портфелей активов, что позволяет реализовывать различные инвестиционные стратегии, доступные за рубежом в основном только состоятельным учредителям управления (п. 9.5 Паспорта специальности 08.00.10);

- дана комплексная оценка эффективности управления имуществом банковских фондов на базе количественных и качественных показателей работы доверительных управляющих, обоснована необходимость развития институтов независимой рейтинговой оценки их деятельности вследствие высокой трудоемкости сбора данных и сложности проведения непосредственно

анализа общих фондов банковского управления для рядового учредителя управления (п. 9.19 Паспорта специальности 08.00.10);

- предложено использование стресс-тестинга при структурировании и ребалансировке инвестиционного портфеля общих фондов банковского управления, позволяющего определить их устойчивость к резким изменениям рыночной конъюнктуры, что в результате повысит качество «оперирования» активами банковских фондов (п. 9.17 Паспорта специальности 08.00.10);

- разработана концепция совершенствования регулирования банковских фондов, основанная на разделении контрольных функций между государственным регулятором, саморегулируемой организацией и институтом «общественного мнения», обеспечивающая справедливое отношение ко всем задействованным участникам фидуциарного процесса, повышающая уверенность учредителей управления и потенциальных инвесторов в их надежности (п. 9.6 Паспорта специальности 08.00.10);

- обоснована необходимость адаптации международных стандартов GIPS к оценке эффективности управления капиталом банковских фондов, что разрешит проблему сравнительного анализа результатов оперирования их имуществом не только между общими фондами банковского управления, но и предоставит возможность сопоставить итоги деятельности представителей других форм коллективного инвестирования (п. 9.19 Паспорта специальности 08.00.10);

- доказано, что развитие ОФБУ в общей концепции реформирования рынка коллективного инвестирования, разделяющей различные уровни инвестиционных возможностей для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов, позволит кредитным организациям создавать комплексные банковские продукты, более полно учитывающие индивидуальные потребности учредителей управления (п. 9.5 Паспорта специальности 08.00.10).

Теоретическая значимость исследования. Теоретические положения, разработанные в диссертации, могут быть использованы как в дальнейших

научных изысканиях по проблемам функционирования общих фондов банковского управления, так и в работах прикладного характера, направленных на решение актуальных задач развития коллективного инвестирования в России. Материалы диссертации могут использоваться в преподавании учебных дисциплин «Деньги, кредит, банки», «Организация деятельности коммерческого банка», «Инвестиции», «Рынок ценных бумаг», а также органами государственной власти при реформировании системы регулирования общих фондов банковского управления.

Практическая значимость исследования заключается в том, что предлагаемые методические подходы и обоснованные в работе теоретические положения по повышению эффективности функционирования общих фондов банковского управления доведены до уровня практических рекомендаций, могут быть использованы как непосредственно доверительными управляющими - кредитными организациями в процессе осуществления оперирования активами фондов, так и органами государственной власти с целью повышения надежности и эффективности деятельности общих фондов банковского управления в России.

Апробация и реализация результатов исследования. Основные положения и выводы диссертационной работы были доложены и получили положительную оценку на IX научно-практической конференции Ставропольского финансово-экономического института (Ставрополь, 2005 г.), Всероссийской научно-практической конференции «Научный потенциал студенчества – будущему России» (Ставрополь, 2006 г.), X Всероссийском форуме молодых ученых и студентов «Конкурентоспособность территорий и предприятий меняющейся России» (Екатеринбург, 2007 г.), X региональной научно-технической конференции «Вузовская наука – Северо-Кавказскому региону» (Ставрополь, 2007 г.), XXXVI научно-технической конференции по итогам работы профессорско-преподавательского состава СенКавГТУ за 2006 год (Ставрополь, 2007 г.), XXXVIII научно-практической конференции по результатам научно-исследовательской работы профессорско-

преподавательского состава, аспирантов и студентов Северо-Кавказского государственного технического университета за 2008 г. (Ставрополь, 2009 г.).

Публикации. По материалам диссертации опубликовано 10 научных работ общим объемом 2,41 п.л. (авт. 2,08 п.л.), в том числе 3 – в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ.

Объем, структура и содержание работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии и приложений, изложена на 209 страницах компьютерного текста, включает 17 таблиц и 28 рисунков. Список использованной литературы содержит 157 источников.

Во введении обоснована актуальность темы диссертационного исследования, сформулированы его цель и задачи, положения и результаты, выносимые на защиту, обозначены предмет и объект исследования, раскрыты научная новизна, теоретическая и практическая значимость.

В первой главе «Концептуальные основы функционирования общих фондов банковского управления» определены место и роль расширенной формы банковского доверительного управления в контексте мирового опыта на рынке коллективного инвестирования, представлены теоретические аспекты их функционирования, раскрыты особенности «оперирования» банковских фондов и основные тенденции их развития.

Вторая глава «Анализ методических подходов к оценке эффективности деятельности общих фондов банковского управления» посвящена исследованию методических аспектов к оценке эффективности оперирования имуществом общих фондов банковского управления, в ней проведен комплексный анализ деятельности банковских фондов в рамках их поэтапного развития.

В третьей главе «Повышение эффективности функционирования общих фондов банковского управления» аргументирована необходимость использования стресс-тестинга в системе риск-менеджмента ОФБУ, разработана концепция совершенствования регулирования их деятельности, представлен комплексный подход к оценке эффективности работы общих фондов

банковского управления, а также обозначены направления дальнейшего развития банковских фондов как института коллективного инвестирования.

В заключении приведены основные выводы и предложения по результатам исследования, обоснована целесообразность их использования в практической деятельности общих фондов банковского управления.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ РАБОТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Аргументирована уникальность существования общих фондов банковского управления как института коллективного инвестирования в мировой практике, обозначен высокий уровень их финансовой гибкости при построении и реструктуризации портфелей активов, что позволяет реализовывать различные инвестиционные стратегии, доступные за рубежом в основном только состоятельным учредителям управления.

Установлено, что в настоящее время на ведущих финансовых рынках представлены различные институты коллективного инвестирования. Однако наличие существующих законодательных ограничений, по нашему мнению, значительно «сужает» спектр возможностей многих из них. Складывается парадоксальная ситуация, поскольку именно данные «рамки» в большей степени обуславливают существенные убытки пайщиков (к примеру, взаимных (паевых) инвестиционных фондов) в сфере доверительного управления в периоды финансовых катаклизмов, в условиях «снижающегося» рынка.

На основе исследования базовых критериев деятельности общих фондов банковского управления в России и институтов коллективного инвестирования за рубежом выявлено отсутствие в мировой практике аналогичных форм доверительного управления. Проведенный анализ ОФБУ показал, что их главным «конкурентным» преимуществом является высокий уровень «инвестиционной гибкости» в контексте выбора финансовых инструментов и широты формирования инвестиционных стратегий (таблица 1).

Таблица 1 – Сравнительная характеристика деятельности хедж-фондов, общих фондов банковского управления и взаимных фондов

Критерии оценки	Хедж-фонды	ОФБУ	Взаимные фонды
1. Гибкость инвестиционной политики	Широкие инвестиционные возможности структурирования инвестиционного портфеля		Менее широкие возможности для формирования инвестиционного портфеля
2. Уровень требований к раскрытию информации об управлении имуществом фонда	Минимальные требования	«Средний» уровень требований	Как правило, высокий уровень требований к раскрытию информации
3. Клиентская база (на какой сегмент рынка ориентированы фонды)	«Суженная» форма коллективного инвестирования	Расширенная форма коллективного инвестирования	
4. Уровень ликвидности фондов	Низкий (большинство акций фондов не имеют вторичного обращения, ограничены сроки подписки на акции)	Средний (сертификаты доверительного управления не являются ценной бумагой и соответственно не имеют вторичного обращения, большинство фондов являются открытыми)	Высокий (пая являются ценными бумагами)
5. Вознаграждение доверительного управляющего	Наиболее распространена система зависимости вознаграждения доверительного управляющего от результатов управления		Зависит, как правило, от объема привлеченного капитала
6. Ориентированность на эталонный показатель	Преобладающая часть хедж-фондов, как многие ОФБУ, в рамках заложенной инвестиционной стратегии при любой рыночной конъюнктуре ориентирована на достижение абсолютного уровня доходности		Задача управляющего превысить результат соответствующего бенчмарка, либо показать меньший убыток в сравнении с эталонным показателем
7. Возможность использования заемных средств	Имеют возможность использовать заемные средства	За счет эффекта «рычага» (деривативы, операции РЕПО) имеется возможность продуцирования дополнительной результативности	Большинство не имеют возможности привлекать заемный капитал

Установлено, что на российском рынке коллективного инвестирования паевые инвестиционные фонды (ПИФы) занимают преобладающее положение. Сравнительная характеристика основных конкурентных преимуществ ОФБУ и ПИФов приведена в таблице 2.

Таблица 2 – Сравнительная характеристика основных конкурентных преимуществ ОФБУ и ПИФов

Общие фонды банковского управления	Паевые инвестиционные фонды
<ol style="list-style-type: none"> 1. Обладают более широкими инвестиционными возможностями, позволяющими реализовывать различные стратегии. 2. Возможно вступление в фонд ценными бумагами и иными активами. 3. Деятельность относительно свободна в нормативном и регулирующем плане, что позволяет создавать более гибкие инвестиционные продукты. 4. Потенциально более низкие издержки управления. 5. Выгодная для учредителей управления система вознаграждения доверительного управляющего. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Паи фондов являются ценными бумагами, обладают большей ликвидностью, могут выступать предметом залога. 2. Существуют возможности инвестирования в недвижимое имущество и имущественные права на недвижимое имущество. 3. Действует жесткая система регулирования, что в итоге повышает защиту пайщиков. 4. Являются широко известным продуктом.

С целью более полного раскрытия особенностей оперирования имуществом ОФБУ проведен теоретический анализ банковских фондов с позиции критериев гибкости, надежности, ликвидности, доступности и прозрачности (рисунок 1).

Установлено, что существующая нормативно-регулирующая база деятельности банковских фондов не регламентирует проведение их градации в сравнении с требованиями классификационного деления паевых инвестиционных фондов, закрепленного законодательными актами Федеральной службы по финансовым рынкам. В процессе изучения деятельности банковских фондов на основе восьми значимых признаков (в зависимости от условий присоединения и выхода из фонда, типа учредителя управления, характера

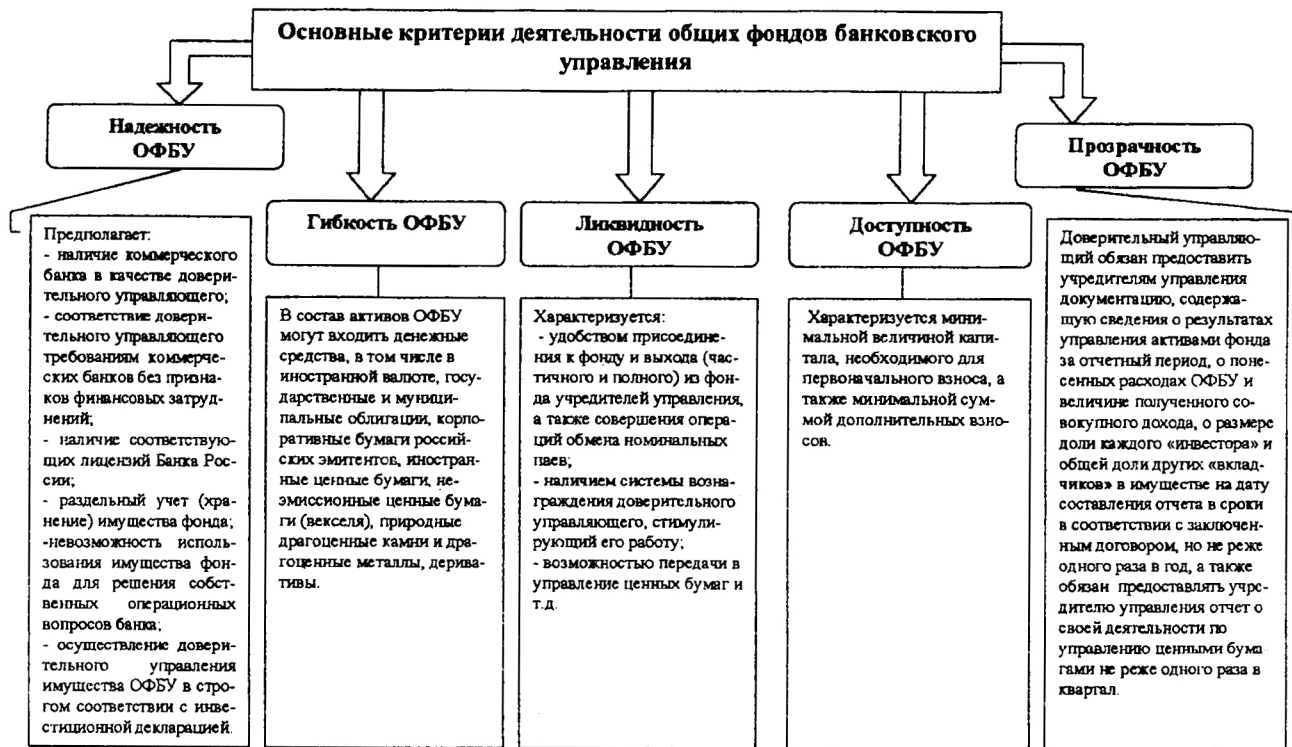


Рисунок 1 – Основные критерии деятельности общих фондов банковского управления

управления имуществом фонда, инвестиционной стратегии и выбора объектов управления, ожидаемого поведения финансового рынка, базовой валюты фонда, уровня «предполагаемого» инвестиционной стратегией риска, с позиции географической и отраслевой диверсификации активов инвестиционного портфеля) предложена классификация общих фондов банковского управления (рисунок 2).

2. Дана комплексная оценка эффективности управления имуществом банковских фондов на базе количественных и качественных показателей деятельности доверительных управляющих, обоснована необходимость развития институтов независимой рейтинговой оценки деятельности ОФБУ вследствие высокой трудоемкости сбора данных и сложности проведения непосредственно анализа общих фондов банковского управления для рядового учредителя управления.

В ходе исследования установлено, что действующим законодательством не регламентируются правила определения рыночной стоимости активов общих фондов банковского управления, в связи с чем каждый доверительный управляющий использует собственный подход к ее исчислению (в частности, при расчете обязательств фонда).

Выявленные несоответствия методик оценки стоимости имущества банковских фондов, находящихся под управлением разных доверительных управляющих, по нашему мнению, затрудняют проведение сравнительного анализа эффективности их функционирования. Для решения данного вопроса рекомендуется унифицировать правила определения стоимости чистых активов общих фондов банковского управления.

Предлагаемая с учетом зарубежного опыта модель комплексной оценки эффективности управления ОФБУ, схематично представленная на рисунке 3, опирается на количественные и качественные показатели работы доверительных управляющих.



Рисунок 2 - Классификация общих фондов банковского управления



Рисунок 3 – Модель комплексной оценки эффективности оперирования имуществом общих фондов банковского управления

Учитывая трудоемкость, сложность и практическую ограниченность сбора и анализа данных, необходимых для принятия взвешенного решения инвесторами относительно экономической целесообразности передачи средств в управление конкретному доверительному управляющему (либо продолжения сотрудничества с позиции действующих учредителей управления), в работе сделан вывод о необходимости формирования рейтингового института оценки банковских фондов, сообщества независимых экспертов (финансовых консультантов).

Для оценки перспектив развития ОФБУ проведен комплексный анализ их функционирования в 1997-2008 годах, выделены основные этапы, тенден-

ции, а также ключевые факторы, повлиявшие на становление банковских фондов.

Основываясь на результатах исследования деятельности ОФБУ, доказана неэффективность существующей системы ее регулирования, а также целесообразность повышения роли риск-менеджмента при принятии решений в процессе оперирования имуществом банковских фондов. В частности, по итогам 2008 года, согласно данным Ассоциации защиты инвестиционных прав инвесторов, убыточность пятнадцати ОФБУ составила более 92 %, что обуславливает необходимость совершенствования (на макроуровне) регулирующей базы банковских фондов, а также повышения значимости (на микроуровне) их риск-менеджмента в целях создания более качественной системы защиты интересов «коллективных» инвесторов.

3. Предложено использование стресс-тестинга при структурировании и ребалансировке инвестиционного портфеля общих фондов банковского управления, позволяющего определить их устойчивость к резким изменениям рыночной конъюнктуры, что в результате повысит качество «оперирования» активами банковских фондов.

Для управления рисками банковских фондов нами рекомендуется использовать систему стресс-тестинга, целью внедрения и применения которой в деятельности ОФБУ является определение устойчивости последних к резким изменениям рыночной конъюнктуры, позволяющую оценить степень чувствительности банковских фондов к различным макроэкономическим факторам, а также обозначить перспективы их развития.

Система стресс-тестинга должна основываться на проведении качественного и количественного анализа ситуаций, основной задачей которого, по нашему мнению, является разработка «стресс-программы», включающей конкретные действия по сокращению финансовых потерь управления активами банковских фондов при наступлении возможных «стресс-сценариев», т.е. непредвиденных резких изменений различных экономических, политиче-

ских, операционных и иных факторов.

На основании анализа волатильности банковского фонда ОФБУ ««Премьер» фонд акций здравоохранения» «Юниаструм» банка, проведенного по данным на официальном сайте доверительного управляющего, сделан вывод, что указанный фонд высоко подвержен инвестиционным рискам (таблица 3).

Таблица 3 – Волатильность ОФБУ ««Премьер» фонд акций здравоохранения» под управлением «Юниаструм» банка

Показатель	Значение показателя
Средняя месячная доходность	-0,66%
Доля прибыльных месяцев	33,3%
Максимальный месячный доход	5,9%
Максимальный месячный убыток	11,7%
Максимальная глубина просадки	33,1%
VAR 95 %	-0,06597
VAR 99 %	-0,08903

В качестве стресс-сценария предполагается, что в будущем при резком сокращении эталонного индекса (S&P Global Healthcare Sector) стоимость пая фонда будет уменьшаться в меньшей степени (таблица 4).

Таблица 4 – Корреляция изменения стоимости пая ОФБУ ««Премьер» фонд акций здравоохранения» под управлением «Юниаструм» банка с эталонными показателями

Эталонный показатель	За весь срок работы фонда	За 3 года	За 2 года	За 1 год
S&P 500	0,45	0,43	0,39	0,26
S&P Global Healthcare Sector	0,57	0,54	0,47	0,30
Золото London Fix	0,01	0,00	- 0,01	- 0,10

Таким образом, в результате стресс-тестинга предоставляется возможность оценить потенциал проводимой стратегии доверительного управления имуществом банковских фондов к поддержанию результативности в кризисных ситуациях на уровне, устраивающем учредителей управления.

4. Разработана концепция совершенствования регулирования банковских фондов, основанная на разделении контрольных функций между государственным регулятором, саморегулируемой организацией и институтом «общественного мнения», обеспечивающая справедливое отношение ко всем задействованным участникам фидуциарного процесса, повышающая уверенность учредителей управления и потенциальных инвесторов в их надежности.

В целях снижения рисков инвестирования в банковские фонды необходимо создание регулирующей структуры, основанной на взаимосвязи и взаимовлиянии участников процесса доверительного управления активами ОФБУ.

Для решения обозначенной проблемы предложена концепция совершенствования регулирования за деятельностью общих фондов банковского управления, в основе которой лежит деление его на внешнее и внутреннее. Внутреннее регулирование представляет собой совокупность действий доверительного управляющего, обеспечивающих соответствие предпринимаемых мер при оперировании имуществом фонда требованиям общих условий создания и доверительного управления банковских фондов, инвестиционной декларации в целях обеспечения целей инвестирования и защиты интересов учредителей управления. Внешнее – направлено на соответствие деятельности доверительного управляющего при оперировании имуществом ОФБУ нормативным актам государства, а также стандартам и соглашениям, принятым (заключенным) в рамках осуществления кредитными организациями деятельности по доверительному управлению капиталом банковских фондов. Оно должно осуществляться структурами и организациями, уполномочен-

ными на осуществление функций регулирования, и, по мнению авторов, подразделяется на три уровня в соответствии с мировым опытом (рисунок 5).



Рисунок 5 – Структура внешнего регулирования ОФБУ с целью повышения защиты интересов учредителей управления

В целях стимулирования развития банковских фондов предлагается создание саморегулируемой организации ОФБУ на основании положительного опыта деятельности Национальной лиги управляющих в активизации функционирования ПИФов в России.

Необходимость уполномочить саморегулируемую организацию ОФБУ функциями установления правил, регулирующих работу банковских фондов (например, определение квалификационных требований к специалистам, непосредственно занятым в процессе осуществления доверительного управления капиталом ОФБУ), мониторинга за их выполнением среди своих членов, а также проведения совместно с государственным «контроллером» проверок (к примеру, при поступлении жалоб от учредителей управления) на предмет соответствия деятельности фондов установленным требованиям, а в случае выявления (в частности, обнаружение информации, вводящей в заблуждение действующих или потенциальных «вкладчиков») их нарушения – инициирования дисциплинарных мер. Данная схема повысит прозрачность ОФБУ и будет способствовать большей защите интересов учредителей управления.

Согласованная работа профессионального сообщества, «общественного мнения» и органов государственного контроля придаст структуре регули-

рующих органов банковских фондов всеобъемлющий характер и обеспечит справедливое отношение ко всем задействованным участникам фидуциарного процесса. Данная целостная система ОФБУ повысит и уверенность учредителей управления и потенциальных инвесторов в надежности банковской доверительной услуги, что окажет положительное влияние на расширение бизнеса кредитных организаций.

5. Обоснована необходимость адаптации международных стандартов GIPS к оценке эффективности управления капиталом банковских фондов, что разрешит проблему сравнительного анализа результатов оперирования их имуществом не только между общими фондами банковского управления, но и предоставит возможность сопоставить итоги деятельности представителей других форм коллективного инвестирования.

До настоящего времени не решенной остается проблема разработки единой методики отражения эффективности управления имуществом банковских фондов и комплексного сравнительного анализа эффективности управления активами в контексте с результатами других форм коллективного инвестирования.

На основании мирового опыта оценки эффективности управления институтами коллективного инвестирования рекомендуется использовать международные стандарты GIPS (Global Investor Performance Standards), что при прочих положительных результатах будет способствовать, по мнению авторов, привлечению капитала зарубежных инвесторов в российские банковские фонды. Данные стандарты предполагают расчет индивидуального композитного индекса, учитывающего фактическую структуру активов фонда. Широкая специализация и разнообразные инвестиционные стратегии ОФБУ, в том числе возможности инвестирования в иностранные активы, обосновывают, на наш взгляд, построение композитных показателей с учетом результатов работы не только отечественных, но и зарубежных институтов доверительного управле-

ния, оперирующих на одних и тех же сегментах финансовых рынков.

До закрепления классификационных требований ОФБУ и системы их единой оценки в соответствии с имеющимся инвестиционным потенциалом деятельность банковских фондов по аналогии с зарубежными хедж-фондами должна «констатироваться» с точки зрения абсолютного показателя доходности.

6. Доказано, что развитие ОФБУ в общей концепции реформирования рынка коллективного инвестирования, разделяющей различные уровни инвестиционных возможностей для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов, позволит кредитным организациям создавать комплексные банковские продукты, более полно учитывающие индивидуальные потребности учредителей управления.

С точки зрения формирования оптимальной конкурентной среды между участниками рынка коллективного инвестирования, по нашему мнению, целесообразно распространение действия механизма «возмещения» на учредителей управления банковских фондов, ориентированных на неквалифицированных инвесторов, осуществляющих доверительное управление имуществом ОФБУ в соответствии с едиными требованиями предполагаемой программы компенсации. Предпочтительна для обеспечения большей защиты интересов учредителей управления «компенсационных» фондов демаркация регулирующих функций между Центральным Банком РФ и Федеральной службой по финансовым рынкам в качестве реализации проекта «двойного» контроля, что потребует их согласованной работы.

В случае защиты интересов неквалифицированных учредителей управления (инвесторов) в рамках федеральной программы компенсации инвесторов на финансовых рынках интересы квалифицированных инвесторов также целесообразно дополнительно «обеспечить» страховым покрытием добровольного страхования от форс-мажорных (война, политические нестабильности, наводнения, землетрясения и т.д.), и криминальных (компьютерное мо-

шенничество, подделка подписи, любые виды преступных финансовых махинаций) рисков, которые могут привести к потере по вне рыночным причинам всего или части переданного имущества «вкладчиков», что, естественно, повысит уровень доверия населения к институту ОФБУ и, как следствие, потребует построения более эффективного механизма внутреннего контроля со стороны доверительного управляющего. Обязательное наличие страхового покрытия может быть предусмотрено в рамках требований саморегулируемой организации к своим участникам (в соответствии с международным опытом), что также будет способствовать развитию и страховых услуг в России.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ НАУЧНЫХ РАБОТАХ:

Статьи в ведущих научных изданиях, рекомендованных ВАК Российской Федерации для публикации основных результатов диссертации на соискание ученой степени доктора и кандидата наук:

1. Шкареда, А. А. Общие фонды банковского управления как инструмент сохранения и приумножения капитала / А. А. Шкареда, И.В. Додонова // Вестник государственного университета управления. Серия «Социология и управление персоналом». – М.: Издательский дом ГОУ ВПО «ГУУ», Издательство МГУ, 2007 (0,24 / 0,12 п.л.).
2. Шкареда, А.А. Креативное управление инвестиционными ресурсами в рамках общих фондов банковского управления / А.А. Шкареда // Вестник Северо-Кавказского государственного технического университета. Серия «Экономика». №. 2. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2009 (0,37 п. л.).
3. Шкареда, А. А. Совершенствование механизма регулирования общих фондов банковского управления в условиях кризиса / А. А. Шкареда // Российское предпринимательство. – М.: – 2009. – № 3 (1) (0,33 п. л.).

Другие публикации:

1. Шкареда, А.А. Общие фонды банковского управления на современном этапе развития / А.А. Шкареда // Сборник научных трудов «Актуальные проблемы социально-экономического развития региона». – Ставрополь: СФЭИ, ЦНТИ, 2005 (0,25 п. л.).

2. Шкареда, А.А. Общие фонды банковского управления и их возможности / А.А. Шкареда, И.В. Додонова // Материалы X региональной научно-технической конференции «Вузовская наука – Северо-Кавказскому региону». – Ставрополь: СевКавГТУ, 2006 (0,22 / 0,11 п. л.).

3. Шкареда, А.А. Преимущества вложения в инструменты срочного рынка общих фондов банковского управления / А.А. Шкареда // Материалы X Всероссийского форума молодых ученых и студентов «Конкурентоспособность территорий и предприятий меняющейся России». – Екатеринбург: УрГЭУ, 2007 (0,11 п. л.).

7. Шкареда, А.А. Общие фонды банковского управления как эффективный механизм роста инвестиционного капитала / А.А. Шкареда // Материалы XXXVI научно-технической конференции по итогам работы профессорско-преподавательского состава СевКавГТУ за 2006 год. Том третий. Экономика. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2007 (0, 24 п. л.)

8. Шкареда, А.А. Перспективы развития общих фондов банковского управления как формы частного инвестирования / А.А. Шкареда, И.В. Додонова // Сборник научных трудов Северо-Кавказского государственного технического университета. Серия «Экономика». – Ставрополь: СевКавГТУ, 2008 (0,20 / 0,10 п. л.).

9. Шкареда, А.А. Критерии ликвидности и инвестиционной доступности общих фондов банковского управления в системе коллективного инвестирования / А.А. Шкареда // Материалы XXXVIII научно-технической конференции по итогам работы профессорско-преподавательского состава СевКавГТУ за 2008 год. Том третий. Экономика. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2009 (0,20 п. л.).

10. Шкареда, А.А. Стресс-тестинг в системе риск-менеджмента общих фондов банковского управления / А.А. Шкареда // XIII межвузовская научно-практическая конференция «Стратегия развития экономики России в условиях мирового финансового кризиса». – Ставрополь: СФЭИ, 2009 (0,25 п. л.).

Отпечатано в авторской редакции

Подписано в печать 20.04.2009 г.

Формат 60x84 1/16 Усл. печ. л. – 1,6 Уч.- изд. л. – 1,3

Бумага офсетная. Печать офсетная. Заказ № 187 Тираж 100 экз.

ГОУ ВПО «Северо-Кавказский государственный технический университет»
355028, г. Ставрополь, пр. Кулакова, 2

Издательство Северо-Кавказского государственного
технического университета

Отпечатано в типографии СевКавГТУ



10 2